



środa, 4 grudnia 2019

W kraju RPP, za granicą dane o koniunkturze w usługach

W środę w kraju uwagę będzie zwracać posiedzenie RPP. Najprawdopodobniej zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami utrzymana zostanie retoryka mówiąca o długim horyzoncie stabilizacji stopy referencyjnej NBP i ryzykach w dół dla wzrostu. Natomiast za granicą kluczowe będą dane o koniunkturze w sektorze usług. W USA podawany będzie indeks ISM dostrzegamy ryzyko słabszego od konsensusu odczytu. Natomiast w Eurolandzie będzie publikowany drugi odczyt PMI. Zapewne bez znaczących rewizji w stosunku do pierwszego odczytu. Ponadto liczyć się mogą szacunki ADP dotyczące zmian zatrudnienia w listopadzie.

Ponowne silne umocnienie długu

Wtorek przyniósł gwałtowne spadki rentowności po tym, jak Donald Trump powiedział, że być może z podpisaniem umowy z Chinami należy poczekać do wyborów w USA. Wypowiedź ta wbudowała się w narrację poniedziałku, kiedy to prezydent Trump powiedział, że podpisanie umowy z Chinami może nie ułatwiać ustawa o wsparciu protestów w Hong Kongu. W reakcji na to miały miejsce znaczące spadki dochodowości, rzędu 8, 15 i 13 pb. sprowadzając krzywą UST do 1,53, 1,70 i 2,15 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y. Krzywa niemiecka pomaszerowała w ślad za zmianami na UST, schodząc w dół o 2, 8 i 8 pb., co przełożyło się na zejście krzywej niemieckiej do -0,63, -0,35, 0,14 proc. odpowiednio dla 2, 10 i 30Y.

Dziś oczekujemy stabilizacji wycen długu. Sądzimy, że spodziewana rano publikacja ostatecznych danych PMI z Eurostrefy nie będzie w stanie wpłynąć na dalszą poprawę wycen obligacji. Po południu czeka nas ogłoszenie wskaźnika ISM-usługi z USA oraz danych ADP. W obu wypadkach obstawiamy neutralny wpływ publikacji danych na rynek długu. Inwestorzy będą z uwagą wypatrywać kolejnych wiadomości w sprawie przyszłości NATO ze spotkania w Londynie. Jednak najbardziej wrażliwe pozostaną na newsy na temat perspektyw dla rozmów USA-Chiny oraz, w tym w szczególności informacji o tym czy 15 grudnia wejdą w życie kolejne cła. Gdyby to się wydarzyło zobaczylibyśmy krzywą UST jeszcze niżej.

We wtorek mało impulsów ze strony danych makro

Podobnie jak w poprzednich dniach, rentowności krajowego długu maszerował w ślad za rynkami bazowymi, co prowadziło do redukcji dochodowości w stosunku do poniedziałkowego zamknięcia. W efekcie krajowa krzywa obniżyła się o 4 pb. w segmencie 5-10Y, schodząc do 1,73 i 1,97 proc. (2Y pozostały na 1,40 proc.) Większe ruchy miały miejsce na krzywej IRS, która zeszła w dół o 3, 8 i 12 pb. odpowiednio dla 2, 5 i 10Y, lokując się na 1,64, 1,60 i 1,61 proc.

Dziś przed południem spodziewamy się nadganiania przez krajowe rentowności i stawki IRS zmian z rynków bazowych z wczoraj. Po południu czeka nas już tylko próba utrzymania dystansu krajowych instrumentów stopy procentowej do rynków bazowych. W kraju w kalendarzu jest konferencja RPP, jednak wydarzenie to raczej nie wpłynie na zmianę wycen.

EURUSD czeka na dane z USA

Po poniedziałkowym wzroście, we wtorek EURUSD stabilizował się blisko 1,1080. Ze spokojem przyjmowane były wzbudzające wahania na rynkach długu doniesienia w sprawie relacji handlowych. Neutralnie odebrane zostały również poranne odczyty Caixin PMI z Chin dla sektora usług, które podobnie, jak dane z przemysłu, zaskoczyły pozytywnie. W dalszej części dnia dla EURUSD liczyć się będą przede wszystkim dane z USA. Na pierwszym planie będzie odczyt ISM z sektora usług. Uważamy, że jego odbiór rynkowy może być niekorzystny dla wyceny dolara. W efekcie szczytu EURUSD z drugiej połowy października (1,1097) mogą być zagrożone. Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest lepsze (dla wyceny amerykańskiej waluty) przyjęcie wcześniej publikowanych danych ADP. Uważamy, że w tej sytuacji drugie odczyty PMI dla sektora usług strefy euro, będą jedynie tłem dla zachowania EURUSD.

EURPLN w wąskim przedziale wahań

We wtorek w pierwszej części dnia, EURPLN podniósł się w okolice 4,2900 na fali

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,2900	-0,25%
USD	3,8706	-0,87%
CHF	3,9126	0,20%
GBP	5,0270	-0,28%
JPY (100)	3,5499	-0,31%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,1083	0,04%
EURJPY	120,39	-0,29%
EURGBP	0,8529	-0,37%
EURCHF	1,0938	-0,41%
USDJPY	108,64	-0,33%

Prognoza na koniec	grudnia	marca
EURPLN	4,30	4,30
USDPLN	3,87	3,84
EURUSD	1,11	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska OK0521	1,33	0,006
Polska PS0424	1,78	-0,006
Polska DS1029	2,10	-0,005
Niemcy 10L	-0,35	-0,068
Francja 10L	-0,04	-0,072
USA 10L	1,72	-0,105

Prognoza na koniec	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	1,50	1,90
Niemcy	0,00	-0,35
USA	1,50-1,75	1,79

WIBOR	%	Zmiana
O/N	1,58	-
1M	1,63	-
3M	1,71	-
6M	1,79	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	56191,2	-1,19%
FTSE 100	7158,8	-1,75%
DAX	12989,3	0,19%
DJI	27502,8	-1,01%
TOPIX	1666,5	-2,80%
Szanghaj	2884,7	0,31%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).

Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW

Biuletyn ekonomiczny



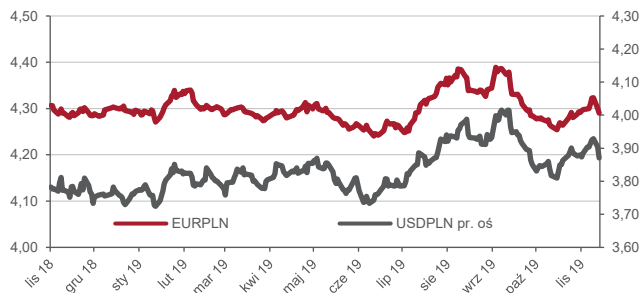
środa, 4 grudnia 2019

realizacji zysków z długich pozycji w złotym po poniedziałkowym przesunięciu EURPLN w dół. Później jednak nastąpiła ponowna aprecjacja złotego, a EURPLN zanotował lokalne minimum przy 4,2800. Spodziewamy się, że EURPLN w trakcie dnia będzie oscylował w przedziale zbliżonym do wczorajszego (4,28-4,29). Niemniej przy spodziewanym przez nas negatywnym dla dolara odbiorze danych ISM możliwe jest utrzymanie spadkowego trendu EURPLN. Posiedzenie RPP zapewne nie przyniesie niespodzianek i zostanie neutralnie przyjęte przez krajowy FX.

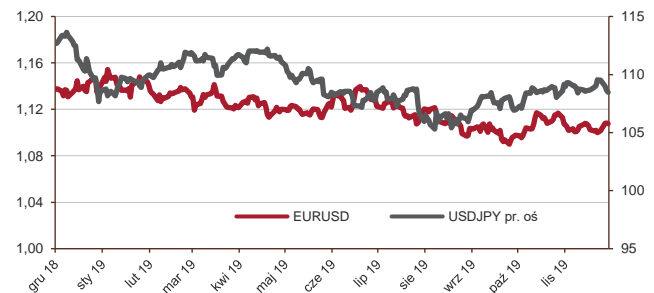
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
3 gru	11:00	EU	Inflacja PPI, m/m	paz	%	-	0	0,1
4 gru	09:55	DE	Indeks PMI w usługach	lis	-	-	51,3	51,3
4 gru	10:00	EU	Indeks PMI łączny	lis	-	-	50,3	50,3
4 gru	10:00	EU	Indeks PMI w usługach	lis	-	-	51,5	51,5
4 gru	14:15	US	Liczba miejsc pracy ADP	lis	tys.	-	140	125
4 gru	16:00	US	PMI w usługach	lis	-	-	54,5	54,7
4 gru	:	PL	Decyzja RPP	gru	%	1,5	1,5	1,5
5 gru	08:00	DE	Zamówienia w przemyśle m/m	paz	%	-	0,3	1,3
5 gru	11:00	EU	PKB dla strefy euro r/r	kw. III	%	-	1,2	1,2
5 gru	11:00	EU	Sprzedaż detaliczna r/r	paz	%	-	2,2	3,1

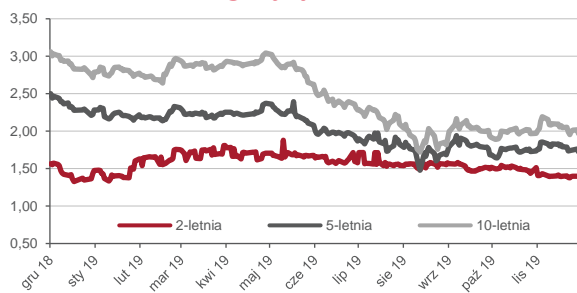
Fixing NBP



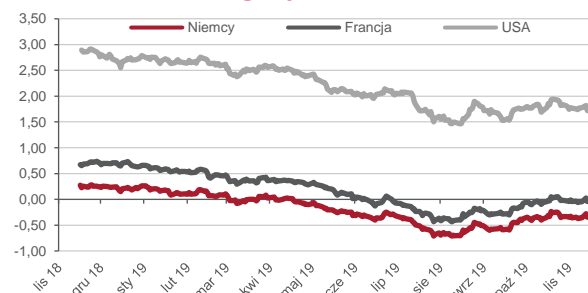
Bazowe pary walutowe



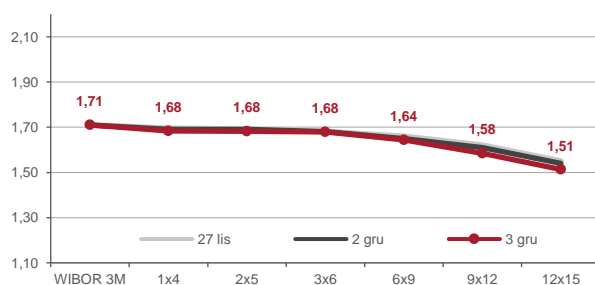
Rentowności obligacji polskich



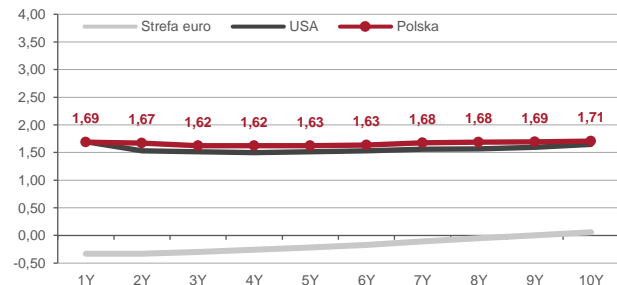
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

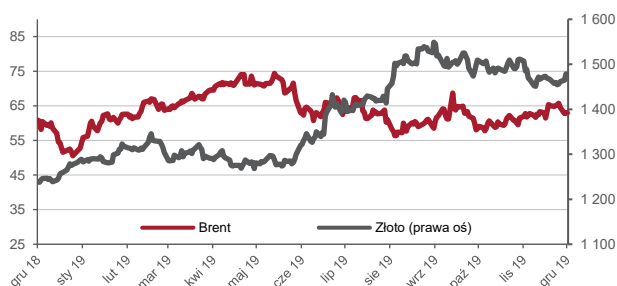


Krzywa IRS

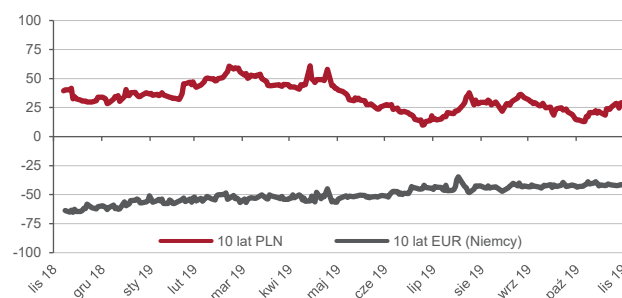




Surowce



Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71
Paweł Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

Organizacja Emisji

Izabela Klajnberg, tel. (+48 22) 52-29-294
Dominik Bednarski, tel. (+48 22) 52-29-207

Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 52-29-366

Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-5913
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-9217
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-8464
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-5913
Rafał Boguszewski – Ekspert. ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-8244
Maciej Rozkrut – Ekspert. ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-8461